

אלטשולר - שחם מרכזית לפיצויים

הדוח השנתי של קופת הגמל

2007

תוכן העניינים :

<u>עמוד</u>	<u>נושא</u>
1	1. דוח הדירקטוריון
5	2. סקירת ההנהלה
17	3. דוח ההנהלה על אחריותה לדוח השנתי
18	4. הצהרת המנכ"ל
19	5. חו"ד המבקר
20	6. הדוח הכספי של קופת הגמל
23	7. ביאורים לדוחות הכספיים

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

א. מאפיינים כלליים:

1. קופת הגמל "אלטשולר - שחם קופה מרכזית לפיצויים" מוחזקת ומנוהלת ע"י "אלטשולר שחם קופות גמל בע"מ".
2. "אלטשולר-שחם קופות גמל בע"מ" מוחזקת בשליטה מלאה (100%) ע"י חברת "אלטשולר-שחם בע"מ".
3. מועד תחילת פעילות הקופה – 7/2003.
4. סוג אישור מס הכנסה – מרכזית לפיצויים. מס' אישור: 754.
5. סוג הקופה – פרטית.
6. בשנת הדוח לא נעשו שינויים במסמכי היסוד של הקופה.
7. הקופה רשאית לקבל הפרשות של העמית למטרת צבירת פיצויי פיטורין של עובדיו. בפועל מקבלת הקופה הפרשות כנ"ל.

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות:

1. אלטשולר - שחם קופה מרכזית לפיצויים נמצאה בשנת 2007 בצמיחה. בתחילת השנה הסתכמו נכסי הקופה ב- 79 מיליון ₪. את השנה סיימה הקופה עם כ- 149 מיליון ₪. הצבירה נטו באלטשולר-שחם קופה מרכזית לפיצויים בשנת 2007 הייתה כ-56.5 מיליון ₪. צבירה זו הורכבה מהפקדות שוטפות ומהעברת זכויות עמיתים לקופה בסך של כ- 66.3 מיליון ₪, ומשיכות מהקופה והעברות כספים מהקופה בסך של 9.8 מיליון ₪. הסיבות לצבירה הגבוהה נובעות מהתשואות החיוביות הגבוהות של הקופה בשנות פעילותה, עליית מודעות העמיתים לאפשרויות ההשקעה בקופות גמל חוץ בנקאיות ויתרוניתהן, כמו גם לאפשרויות העברת החיסכון בין קופות הגמל השונות, בעקבות המלצות ועדת בכר ושינויים בשוק הגמל והביטוח וכן מאמצי השיווק והפרסום של הנהלת הקופה.
2. הרכב תיק ההשקעות נקבע לפי הערכת פוטנציאל התשואה הגלום בניירות הערך השונים, הנגזר מרמת המחירים היחסית בתקופה הרלבנטית וכן כתוצאה מהשפעות מקרו כלכליות. במהלך שנת הדוח השפיעו האירועים הבאים על הרכב תיק ההשקעות של הקופה:

הגנות בגין שינויי מט"ח

- בשל התנודתיות הגבוהה של הדולר התמקדה הקופה, החשופה להשקעות דולריות רבות, בביצוע הגנות מטבע, אשר נערכו בכמה שלבים במהלך השנה כמפורט להלן:
- במרץ 2007 הוחזקו הגנות מטבע על התיק לשער 4.05.
 - באפריל 2007 הוחלט על הגנה בפני ירידה דרסטית של שער הדולר ולכן מומשו ההגנות הקיימות ונקנו אופציות מסוג put על 20% מהתיק בשער 3.85 לתקופה של שנה.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

- ביוני 2007, בעקבות עליית שער הדולר הוחלט כי הפוזיציה להגנה ב- 3.85 אינה אפקטיבית ולכן בוצעה הגנה אחרת- ע"י קניית אופציות put לשער 4.07 ואסטרטגיית אוכף לשער של 4.25.
- ביולי 2007 נסגרה הגנת האוכף put-call על שער הדולר. שיעור סגירת האוכף נעשה בהתאם להקטנת ההחזקות באג"ח מט"ח.
- באוקטובר 2007 הוחלט על מימוש put 4.07 בעקבות ירידת שער הדולר. במקביל אושר לבצע הגנות חדשות בהתאם לירידת שער הדולר.

אגח"ים:

- בספטמבר 2007, ציפתה הקופה להורדת ריבית בארה"ב וזאת בהתאם למדיניות הפד. ההשפעה המקבילה הצפויה לישראל – העלאת ריבית. לדעת הקופה נוצר יתרון באג"ח המקומיים במיוחד בתנאי הביקוש הנמוכים.
- באמצע דצמבר 2007 – בעקבות המפולת בשוק האג"ח בארץ ובעולם בעקבות ירידות ריביות בחו"ל וסימני אינפלציה גוברת, נוצרה לדעת הקופה אפשרות להעלאת הריבית בארץ. לפיכך, הוחלט על הורדת אג"ח דולרי בהיקף 4% מהקופות וקניית שחרים ארוכים וצמודי מדד בינוניים 4-5 שנים, כדי לנצל את המגמות ההפוכות בשיעורי הריבית הצפויים.

התאמה לציפיות מדד המחירים לצרכן:

- לאור הציפיות לעליית מחירים מסוימת במשק הוחלט לבצע קניית עסקה עתידית מסוג "פורוורד" על עליית מדד של 1% ל-12 חודשים הבאים בהיקף 15% מהתיק.

3. תשואת הקופה בשנת 2007 הייתה: נומינלית ברוטו – 11.11%, נומינלית נטו – 9.86%.

ניתן לייחס את הרכב התשואה לאפיקים הבאים (בקירוב):

פיקדונות לזמן קצר ומזומנים – 0.3%.

אג"ח ממשלתיות סחירות - 1.4%.

אג"ח קונצרניות סחירות כולל אג"ח להמרה – 0.7%.

מניות וניירות ערך אחרים סחירים – 6.7%.

אג"ח לא סחיר - 1.4%

מניות וני"ע אחרים לא סחירים – 1.2%

4. שינויים מהותיים - להלן פירוט השיקולים העיקריים שהנחו את השקעותיה של הקופה בשנת

הדוח והשינויים המהותיים שבאו בעקבותם:

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

שוק האג"ח - הקופה התמקדה בהשקעה בשיעור גבוה באג"ח ממשלתי. שוק זה מצריך ראייה בעלת אסטרטגיה ארוכת טווח וכן שכלול פרמטרים רבים כגון: שערי מטבעות, אינפלציה מקומית ועולמית, עקום התשואות בארץ ובעולם, תקציבים, גירעונות וכ"ו. במסגרת מגמת פיזור הנכסים, וצמצום החשיפה לרמת סיכון ספציפית, הקופה השקיעה באגרות חוב מגוונות בשווקים בחו"ל. ההשקעה השנה בוצעה באגרות חוב קונצרניות, המדורגות ע"י חברות דירוג בינלאומיות, בדירוג A ומעלה.

ההשקעה באפיק זה מבוצעת במטבעות זרים כגון: דולר, ליש"ט, יורו, דולר ניו-זילנדי ועוד כלומר נעשתה באמצעות השקעה זו גם פיזור מטבעי, בניגוד להשקעה בעיקר דולרית בעבר. אג"ח קונצרני- האחזקה באגרות חוב קונצרניות נקבעת לפי ניתוח פערי התשואה של אגרות חוב אלו, אל מול האג"ח הממשלתי. נערכת בחינת השוק לגבי מידת העלייה ברמות הסיכון אל מול הרווח הפוטנציאלי וע"פ זה מוחלט על שיעור האחזקה באג"ח הקונצרני.

שוק המניות - הקופה מחזיקה עד כ- 35% במניות, כאשר במרבית השנה לא עבר שיעור האחזקה את ה- 30%. השנה הוחזקו למעלה ממחצית מהמניות בחו"ל לעומת כ- 1/3 בשנה כקודמת. הגדלת ההשקעה בחו"ל נעשתה על מנת להקטין את הסיכון ע"י פיזור גיאוגרפי.

המניות האטרקטיביות להערכת הקופה הן של חברות בעלות מוצר טוב, הנהלה טובה ורווחיות לאורך זמן תוך שימת לב למכפיל הרווח ולמדיניות חלוקת דיבידנד.

נכסים לא סחירים - ההשקעות בנכסים אלו נעשו בעיקר באמצעות השקעות באג"ח חלקן אג"ח מובנה בקרנות השקעה ואופציות לא סחירות על המט"ח. השנה הופחת משקלן של קרנות ההשקעה והוגדל משקל האג"ח כמו גם משקל האופציות כאסטרטגיית הגנה (ראה סעיף 2 לעיל). השקעה זו נועדה לגוון את תיק ההשקעות של הקופה על רקע הרמות הגבוהות של השוק הסחיר המקומי ששררו במרבית חודשי השנה.

הקופה מקפידה על קבלת פרמיה בשל האי סחירות.

כללי: לאור משבר האשראי העולמי שהתפתח במחצית השנייה של שנת 2007 חלה עליה בתשואות במדינות המתפתחות כדוגמת ישראל, ברזיל, הונגריה ועוד ומאידך חלה ירידת תשואות משמעותית במדינות המפותחות כגון ארצות הברית גוש האירו, קנדה ובריטניה מתוך ראיית המשקיעים כי אלו נכסים חסרי סיכון. לאור ירידת התשואות במדינות המפותחות הוחלט למכור אחזקות במדינות אלו ולהשקיע את הכסף באפיקים השקליים והצמודים בארץ, להם נוצרה העדפה.

משבר האשראי השפיע גם על שוק המניות בצורה מהותית והקופה בוחנת ומעדכנת את ההקצאה של הנכסים בהתאם להתפתחויות.

לאור ההתפתחויות הגלובליות שבעקבותן נצפית עליה מתמדת במחירי המזון והסחורות, צפויה לדעת הקופה, אינפלציה עולמית בשנים הקרובות. לכן בוצעה הסטה של מרבית הנכסים הסולידיים לאפיק צמוד מדד.

במקביל בוצעה התאמה להתחזקות השקל במקביל לחשיפה המטבעית בדרך של הגנות.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיזויים

דוח הדירקטוריון של קופת הגמל

ב. מצב כספי ותוצאות פעילות (המשך):

5. חשיפה לסיכוני שוק - סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקופה בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית (אשר יכולים להשפיע גם על שיערוך נכסי חוב בלתי סחירים), שינויים בשערי החליפין המשפיעים על שערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות את ערך ההצמדה של הנכס וכד' וכן תופעות מקרו כלכליות המשפיעות על מחירי המניות בארץ. הקופה באמצעות ועדת ההשקעות הממונה ע"י הדירקטוריון והמתכנסת אחת לשבועיים לפחות, מנחה את מנהל ההשקעות לעקוב באופן צמוד אחר השינויים המקרו כלכליים בשוקי ההון. הקופה משתדלת להתאים את אופן השקעותיה לשינויים ע"י התאמה של תיק ההשקעות לתנאים המשתנים – ראה פירוט במסגרת סעיף 4 ("כללי") לעיל.

ג. בקרות

1. הערכת בקרות ונהלים לגבי הגילוי:

הנהלת הגוף המוסדי, בשיתוף המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים של הגוף המוסדי, העריכו לתום התקופה המכוסה בדוח זה את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי. על בסיס הערכה זו, מנכ"ל הגוף המוסדי וסמנכ"ל הכספים הסיקו כי לתום תקופה זו הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של הגוף המוסדי הן יעילות על מנת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על המידע שהגוף המוסדי נדרש לגלות בדוח השנתי בהתאם להוראות הדין והוראות הדיווח שקבע הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובמועד שנקבע בהוראות אלו.

2. בקרה פנימית על דיווח כספי:

במהלך התקופה המכוסה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2007 לא אירע כל שינוי בבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי אשר השפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי על דיווח כספי.

3. לעניין ההיערכות המקדימה ליישום SOX 404 הקופה מינתה את הבאים:

כצוות היגוי: רו"ח עופר קירו, שרה ברייטמן, אשר דורון, מאיר זכריה, אלונה קרן.

כצוות לפרוייקט: רו"ח תומר כהן, מבקר הפנים, איציק מאיר, דודי עסיס.

במסגרת ההיערכות ליישום חוזר 2007-9-14 הגדיר הדירקטוריון את התפקידים והסמכויות של הביקורת הפנימית. במסגרת זו הוגדרה גם הבקרה הפנימית של הגוף המוסדי מערכת היחסים וקשרי הגומלין בין מרכיביה השונים.

משיקולי עלות תועלת הוחלט בקופה שלא להשתמש במערכות תומכות SOX. הקופה תשתמש

לצורך יישום הפרוייקט בגיליונות אקסל אשר יוסבו במידת הצורך למערכות תומכות SOX.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל

א. נתוני המאזן לשנים 2007 - 2003 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	נכסים
באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	
					השקעות
					מזומנים ושווי מזומנים:
					מזומנים בבנקים
2,578	3,738	10,003	7,511	11,537	פקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>1,005</u>	<u>---</u>	<u>509</u>	<u>1,704</u>	<u>-</u>	
3,583	3,738	10,512	9,215	11,537	
					ניירות ערך סחירים:
					אגרות חוב ממשלתיות
247	5,837	19,029	17,573	28,285	אגרות חוב קונצרניות
972	1,028	4,662	15,184	43,007	מניות וניירות ערך אחרים
<u>851</u>	<u>2,669</u>	<u>11,597</u>	<u>25,799</u>	<u>45,614</u>	
2,070	9,534	35,288	58,556	116,906	
					ניירות ערך בלתי סחירים:
					אגרות חוב קונצרניות
---	---	1,816	**10,624	15,257	מניות וניירות ערך אחרים
<u>---</u>	<u>---</u>	<u>588</u>	<u>**1,068</u>	<u>5,190</u>	
---	---	2,404	11,692	20,447	
					סכומים לקבל בגין השקעות
---	1	7	26	99	
					חייבים
---	3	2	---	---	
<u>5,653</u>	<u>13,276</u>	<u>48,213</u>	<u>79,489</u>	<u>148,989</u>	סך כל הנכסים
					זכויות עמיתים והתחייבויות
					זכויות העמיתים
5,637	13,260	48,208	79,390	147,347	זכאים ויתרות זכות
16	16	5	99	1,642	
<u>5,653</u>	<u>13,276</u>	<u>48,213</u>	<u>79,489</u>	<u>148,989</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

* ראה ביאור 2.ב. לדוחות הכספיים
** סווג מחדש

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל (המשך)

ב. ניתוח נתוני המאזן

1. המאזן באחוזים ושיעור השינוי של כל סעיף השקעה והתחייבות:

שיעור השינוי בשנת 2007	ליום 31 בדצמבר		נכסים
	2006	2007	
ס	י	ז	א
			השקעות
-33.2	11.59	7.74	מזומנים ושווי מזומנים:
			ניירות ערך סחירים:
-14.2	22.11	18.98	אגרות חוב ממשלתיות
48.6	19.10	28.87	אגרות חוב קונצרניות
-5.7	<u>32.46</u>	<u>30.62</u>	מניות וניירות ערך אחרים
6.5	73.67	78.47	
			ניירות ערך בלתי סחירים:
-23.5	13.37	10.23	אגרות חוב קונצרניות
<u>160.5</u>	<u>1.34</u>	<u>3.49</u>	מניות וניירות ערך אחרים
-6.7	14.71	13.72	
133.3	0.03	0.07	סכומים לקבל בגין השקעות
<u>---</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	סך כל הנכסים
			זכויות עמיתים והתחייבויות
-1.0	99.88	98.90	זכויות העמיתים
816.7	0.12	1.10	זכאים ויתרות זכות
<u>---</u>	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>	סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים:

מניתוח נתוני המאזן לשנת 2007 ניתן לראות כי סך הנכסים גדל בכ- 86% לעומת שנת 2006. ניתן לחלק את הגידול בהיקף הנכסים לצבירה החיובית (כ- 86% מהגידול) בתוספת הרווח (כ-14% מהגידול).

מניתוח הרכב המאזן ניתן לראות את הנתונים הבאים:

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

1. מאזני קופת הגמל (המשד)

ב. ניתוח נתוני המאזן (המשד):

2. מגמות עיקריות ושיעורי שינוי בולטים(המשד):

אחוז ההשקעה באג"ח הממשלתי במאזן, ירד בשיעור של כ- 3% מ- 22.1% ל- 19.0% השנה. אחוז ההשקעה באג"ח הקונצרניות, כולל אגרות החוב להמרה, עלה בשיעור של כ- 10% והגיע ל כ- 28.9% מהמאזן לעומת 19.1% בסוף 2006.

אחוז ההשקעה במניות וניירות הערך סחירים, ירד בכ- 2.0% ל- 30.6% מהנכסים לעומת 32.5% שנה קודמת.

אחוז ההשקעה הכולל בניירות ערך לא סחירים נותר כמעט ללא שינוי בשנת הדוח כ- 13.72% לערך מנכסי הקופה (לעומת 14.7% ב- 2006). אולם חלקו של האג"ח הלא סחיר ירד מ- 13.4% בשנה הקודמת ל- 10.2% השנה.

במקביל ניתן לראות ירידה של כ- 4% בחלקם של הפיקדונות לזמן קצר ומזומנים בבנקים מסה"כ הנכסים, שיתרתם הגיעה ל- 7.7% מהמאזן.

הגורמים לשינויים הנ"ל בהרכב המאזן נובעים מהמגמות שצויינו בדוח הדירקטוריון ובניהם: הגדלה מהותית של האפיק האג"חי הקונצרני ע"ח הקטנת ההשקעה כמעט בכל שאר האפיקים. בתוך האפיק המשיכה מגמת ההרחבה של השקעות בחו"ל כאשר סך ההשקעות באג"ח סחיר בחו"ל היווה כמחצית מהאפיק (לעומת כשליש שנה קודמת). באפיק הממשלתי הסחיר הוגדל יחסית לשנה הקודמת הרכיב השקלי אולם סך משקלו מנכסי הקופה ירד. זאת על רקע צמצום ההנפקות הממשלתיות יחסית להיצע הקונצרני, תשואות האפיקים וגידול במח"מ הכללי של התיק.

כמו כן, הוחלט על הקפאת ההשקעה באפיק המנייתי הסחיר תוך המשך הסטה של חלקו להשקעות בחו"ל עד למחצית ויותר מסך נכסיו. מהלך זה מבוצע, בין היתר, לאור אי הוודאות בקשר למגמת השוק המקומי בעתיד לאחר תקופה ארוכה ורצופה של עליות, התפרצות משבר שוקי המשכנתאות בסוף השנה ובנוסף, הרצון לפזר את השקעות הקופה.

עיקר האפיק הלא סחיר מורכב מאג"ח קונצרני בארץ, כאשר באפיק הניירות הערך האחרים חל גידול בעיקר בהשקעה במוצרים מובנים בחו"ל ובשווי האופציות על הדולר אשר מהוות חלק מאסטרטגיית ההגנה של הקופה.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוחות הכנסות והוצאות

א. נתוני דוחות הכנסות והוצאות לשנים 2007 – 2003 מתוך הדו"חות הכספיים:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2003	2004	2005	2006	2007	
באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	
75	57	114	304	(339)	הכנסות מההשקעות ממזומנים ושווי
					מניירות ערך סחירים:
98	337	1,052	1,800	1,603	אגרות חוב ממשלתיות
61	79	256	913	815	אגרות חוב קונצרניות
<u>94</u>	<u>695</u>	<u>2,734</u>	<u>3,459</u>	<u>7,959</u>	מניות וניירות ערך אחרים
253	1,111	4,042	6,172	10,377	
					מניירות ערך לא סחירים:
---	---	30	**220	1,820	אגרות חוב קונצרניות
---	---	<u>78</u>	<u>**33</u>	<u>1,352</u>	מניות וניירות ערך אחרים
---	---	108	253	3,172	
328	1,168	4,264	6,729	13,210	סה"כ הכנסות
					הוצאות
31	114	328	944	1,392	דמי ניהול
6	13	55	139	249	עמלות ניירות ערך
<u>1</u>	---	<u>4</u>	<u>31</u>	<u>104</u>	הוצאות מס
38	127	387	1,114	1,745	סך כל ההוצאות:
<u>290</u>	<u>1,041</u>	<u>3,877</u>	<u>5,615</u>	<u>11,465</u>	סה"כ הכנסות נטו

* ראה ביאור 2.ב1 לדוחות הכספיים.
** סווג מחדש

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2006 - 2007:

שיעורי הכנסה		הכנסה**		יתרה שנתית ממוצעת*		
2006	2007	2006	2007	2006	2007	
אחוזים		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		
5.62	-5.12	304	(339)	5,407	6,621	מזומנים ושווי ממזומנים:
						ניירות ערך סחירים:
8.23	6.62	1,800	1,603	21,859	24,230	אגרות חוב ממשלתיות
5.56	2.10	913	815	16,409	38,727	אגרות חוב קונצרניות
<u>17.45</u>	<u>20.09</u>	<u>3,459</u>	<u>7,959</u>	<u>19,826</u>	<u>39,617</u>	מניות וניירות ערך אחרים
10.62	10.12	6,172	10,377	58,094	102,574	
						ניירות ערך בלתי סחירים:
11.31	9.73	220	1,820	1,946	18,710	אגרות חוב קונצרניות
<u>4.01</u>	<u>54.96</u>	<u>33</u>	<u>1,352</u>	<u>823</u>	<u>2,458</u>	מניות וניירות ערך אחרים
9.14	14.98	253	3,172	2,769	21,168	
10.15	10.13	6,729	13,210	66,270	130,363	סך כל הנכסים

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

2. דוח הכנסות והוצאות (המשך)

ב. דוח שיעורי הכנסה לשנים 2006 - 2007 (המשך):

* חושב כסכום יתרות הסגירה החודשיות מחולק ב-12 או במספר חודשי החזקת הנכס בקופה, לפי הנמוך.
** הכנסה מתוך דוח הכנסות והוצאות.

ג. ניתוח ההוצאות באחוזים מתוך סך הנכסים

שיעור השינוי	2006	2007	2006	2007	
אחוזים	אחוזים*		אלפי ש"ח		
-21.9	1.46	1.14	944	1,392	דמי ניהול
					עמלות:
28.5	0.07	0.09	121	248	עמלות קניה/מכירה
-	0.03	0.00	18	1	עמלות ניהול חיצוני
	---	*---	139	249	
60.0	0.05	0.08	31	104	הוצאות מיסים
---	**---	*---	1,114	1,745	סה"כ הוצאות

* שיעור ההוצאות, למעט בגין קניה ומכירה של ניירות ערך, חושבו כסכום של 12 חודשים של שיעור ההוצאה מחולקים בסך הנכסים ברוטו (לפני דמי ניהול) בכל חודש במהלך השנה.
שיעור ההוצאה של עמלות קניה ומכירת ני"ע חושב כסכום העמלות בכל יום במהלך השנה מחולק בסך הקניות והמכירות בעדן שולמו עמלות אלו בכל יום במהלך השנה.

** לא ניתן לסכם את הנתונים עקב השוני באופן החישוב של הסעיפים השונים.

ד. הסברים למגמות בדוח הכנסות והוצאות

מניתוח נתוני דוח הכנסות והוצאות ניתן לראות את הרכב ההכנסות, כאשר האפיק הסחיר הניב 78.5% מהכנסות הקופה. בתוך אפיק זה אחראי סעיף מניות וניירות ערך אחרים סחירים על כ-77% מההכנסות.

בדוח שיעורי ההכנסה ניתן לראות את שיעורי ההכנסה הממוצעים בכל אחד מאפיקי ההשקעה כאשר ככלל, קיים מתאם מסוים לתנאי המקרו כלכליים השנה.

באפיק הסחיר ניתן לציין את שיעור ההכנסה הגבוה ממניות וניירות ערך אחרים סחירים שעמדו על כ-20% מעל לשנה הקודמת וזאת בהתאם לתשואות הגבוהות יחסית של המדדים המקומיים. גם שאר האפיקים הסחירים הניבו שיעורי הכנסה חיוביים, אולם נמוכים ביחס שנה קודמת. בסעיף האג"ח הקונצרני הסחיר, הושפע שיעור ההכנסה, הנמוך יחסית, מהגידול המסיבי בהשקעות בחו"ל אשר נפגעו עקב הייסוף בשקל ומשבר הסאב פריים בסוף השנה.

באפיק הלא סחיר, מושפעים שיעורי ההכנסה של מרבית נכסי החוב באפיק האגח"י משיעורי הדירוג של הנכס, המח"מ, והריבית המצוטטת ע"י חברת "שערי ריבית". הריבית הנמוכה במשק במהלך השנה לעומת הריבית הנקובה באג"חים השפיעו לחיוב על שיעורי ההכנסה מאפיק זה. באפיק ניירות הערך הלא סחירים האחרים הושפעו שיעורי ההכנסה הגבוהים מההגנות שבוצעו באמצעות אופציות לא סחירות כנגד ירידת הדולר.

ברכיבי ההוצאות ניתן לראות כי הייתה ירידה בסעיף דמי הניהול ביטוי לתחרות הגוברת בין הקופות, המיועדות למעסיקים, על גובה דמי הניהול. עמלות ניהול חיצוני התמעטו לאור העובדה שהקופה לא השקיעה במרבית חודשי השנה בנכסים אלו ואילו הוצאות המס גדלו לאור הניכוי במקור המתבצע על חלק מהכנסותיה מהשקעות בחו"ל- אפיק בו חל גידול השנה. את הגידול בעמלות הברוקראז' ניתן לייחס להתרחבות ההשקעה בחו"ל.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים

א. נתוני דוחות על השינויים בזכויות העמיתים לשנים 2003-2007 מתוך הדוחות הכספיים:

<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מותאמים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	באלפי ש"ח מדווחים*	
---	5,637	13,260	48,208	79,390	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
					צבירה:
106	1,262	5,677	13,448	48,522	הפרשות לפיצויים בחשבונות מעבידים
326	24	498	4,367	3,580	תשלומים לפיצויים
					העברת זכויות עמיתים:
5,567	5,344	26,332	20,692	17,754	העברת זכויות אל הקופה
---	---	440	(4,206)	(6,204)	העברת זכויות מהקופה
5,567	5,344	25,892	16,486	11,550	סה"כ העברת זכויות נטו לקופה
5,347	6,582	31,071	25,567	56,492	סה"כ צבירה נטו
290	1,041	3,877	5,615	11,465	הכנסות נטו
<u>5,637</u>	<u>13,260</u>	<u>48,208</u>	<u>79,390</u>	<u>147,347</u>	זכויות העמיתים ל- 31 בדצמבר של השנה

* ראה ביאור 2.ב1 לדוחות הכספיים

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

3. דוח על השינויים בזכויות העמיתים (המשך):

ב. דוח על השינויים במספר העמיתים:

להן השינויים במספר חשבונות העמיתים לשנת 2007:

לסוף השנה	פרשו השנה	הצטרפו השנה	לתחילת הפעילות	
256	46	97	205	מעסיקים

ג. הסברי ההנהלה:

הגידול בזכויות העמיתים השנה נובע הודות לצבירה חיובית של 56.5 מיליוני ש"ח בתוספת הרווח ע"ס 11.5 מיליוני ש"ח.

מרבית הגידול בצבירה נגרם עקב הפקדות כספים אל הקופה. ניתן לראות כי לקופה הצטרפו מספר מעבידים גדול פי כ-2 לעומת אלו שפרשו ממנה. מהנתונים ניתן להבחין בביטוי להתגברות התחרותיות בענף קופות הגמל ככלל, וקופות המרכזיות לפיצויים בפרט בעובדה שחל גם גידול בהעברות מהקופה לקופות אחרות, עקב כניסתם של גורמים רבים לפעילות בתחום זה, ובכלל זה חברות הביטוח. מגמה זו צפויה להחריף בעקבות ביטולו הקרוב של האפשרות להפקיד כספים חדשים בקופות מסוג זה, עקב תיקון חקיקה (ראה ביאור 18 לדוח הכספי). עם זאת, מאז הקמתה של הקופה, מגמת הצבירה בה היא חיובית הן בהעברות והן בהפקדות נטו.

4. דוח תשואות

הטבלה הבאה מפרטת את שיעורי התשואה הנומינלית ברוטו (עבור חשבון של עמית ללא תנועה), לשנים מאז הקמתה של הקופה:

שנה תשואה	*2003	2004	2005	2006	2007
	6.56%	13.22%	20.64%	10.39%	11.11%

ממוצע לשנים 2004 – 2007: 15.59%

סטיית התקן של התשואה: 4.95%

* בשנת 2003 פעלה הקופה במשך 6 חודשים בלבד.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

5. דוח ניתוח ההשקעות

ההרכב הממוצע של תיק השקעות בקופה בשנת 2007 ותשואת האפיק בשוק מוצגים להלן:

תשואה רעיונית משוקללת	תשואת האפיק בשוק (שנתי)	אחוז השקעה ממוצע בקופה (שנתי)	אפיק השקעה
2.72	25.27	10.78	מניות ת"א 100
0.10	4.39	2.36	מניות היתר
0.11	*0.77	14.05	מניות חו"ל
0.85	6.69	12.72	אג"ח ממשלתי צמוד
0.05	2.41	1.99	ממשלתי לא צמוד -שחר
0.10	4.54	2.23	ממשלתי לא צמוד -גילון
0.04	4.48	0.86	מלווה קצר מועד
0.52	5.48	9.46	אג"ח קונצרני – מדד
-0.03	(2.60)	1.14	אג"ח קונצרני – מט"ח
-0.39	(1.89)	20.50	אג"ח בחו"ל
-0.87	**5.48	15.85	אג"ח לא סחיר צמוד מדד
<u>0.36</u>	<u>***4.48</u>	<u>8.06</u>	<u>עו"ש ופיקדון לז"ק</u>
5.31		100.00	סה"כ

11.11

תשואת הקופה נומינלית ברוטו:

5.80

עודף תשואה בקופה

* מדד אג"ח קונצרני סחיר
** מדד מניות חו"ל
*** מדד מק"מ

תיק השקעות שהיה מורכב ע"פ התפלגות ממוצעת זו היה משיג תשואה נומינלית ברוטו "רעיונית" של 5.31% כאשר הקופה הניבה תשואה נומינלית ברוטו של 11.11%.

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות

א. סיכוני נזילות:

להלן ניתוח נזילות הקופה:

2005	2006	2007	נכסים
45,800	67,797	128,542	נכסים נזילים וסחירים
---	196	---	מח"מ של עד שנה
1,816	10,929	15,257	מח"מ מעל שנה
<u>597</u>	<u>567</u>	<u>5,190</u>	אחרים
48,213	79,489	148,989	סה"כ

1. משך החיים הממוצע של הנכסים - 8.45 שנים.

2. יחס הכספים הנזילים בחסכוניות העמיתים להשקעות הנזילות והסחירות - 115.3%.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

א. סיכוני נזילות (המשך):

כפי שעולה מהטבלה לקופה השקעות בנכסים נזילים וסחירים הניתנים לכאורה למימוש מיידי בהיקף של כ- 86% מנכסיה נכון לתאריך המאזן. גם היקפה הנמוך יחסית של הקופה ביחס לכלל השוק הסחיר מחזק את האפשרות למימוש נכסים מהיר מבלי לגרום לזעזועים בשוק ההון. כדי להקטין עוד יותר את הסיכון (שממילא אינו גבוה כאמור) הקופה עורכת תחזית מדי חודש של התקבולים והפדיונות הצפויים, גם לאור ניסיון העבר והמגמות הקיימות בשוק לאור התפתחויות כלכליות ואחרות. לאור האמור לעיל ולאור הצבירה החיובית, למרות שהקופה היא מרכזית לפיצויים ולחסכונות הצבורים בה אין מועד משיכה מוגדר בשנים, הקופה אינה צופה בעייתיות במימון התשלומים לעמיתים בגין פיצויים לעובדים.

ב. סיכוני אשראי

סיכוני אשראי נובעים מהסיכון שהמנפיק שהקופה מחזיקה בניירות הערך שלו ו/או מקבלי אשראי אחרים מהקופה (מקבלי הלוואות או פיקדונות) לא יעמוד בתשלומי קרן ריבית והצמדה בגין אגרות חוב או התחייבויותיו, או שיפשוט רגל. להלן פירוט נכסי החוב של הקופה ודירוגיהם:

אחוז מסך הנכסים		אלפי ש"ח		
2006	2007	2006	2007	
22.1	19.0	17,573	28,285	נכסים סחירים
10.5	15.1	8,312	22,471	אג"ח ממשלתי
6.2	12.4	4,953	18,542	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
2.4	1.4	1,919	1,994	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
41.2	47.9	32,757	70,574	נכסי חוב לא מדורגים
				סה"כ
				נכסים לא סחירים
4.8	5.1	3,800	6,735	נכסים חוב בדירוג AA ומעלה
8.2	5.8	6,628	8,686	נכסי חוב בדירוג BBB עד AA-
---	---	---	---	נכסי חוב לא מדורגים עם בטוחות
0.2	0.3	196	372	נכסי חוב לא מדורגים ללא בטוחות
13.4	10.2	10,624	15,257	סה"כ
54.6	58.1	43,882	86,549	סה"כ נכסי חוב

כפי שניתן לראות הקופה משקיעה כ- 19% מסה"כ נכסיה באגרות חוב ממשלתיות אשר רמת בטחונן נחשבת גבוהה ביותר ויכולת הפירעון שלהן היא הגבוהה ביותר (דירוג AAA). עוד 19.2% מושקעים בנכסים סחירים ונכסי חוב שרמת דירוגם היא AA ומעלה המבטאת יכולת החזר חוב טובה מאד.

בנוסף משקיעה הקופה כ- 18.2% בנכסים סחירים ולא סחירים שרמת דירוגם היא בין BBB-ל-AA (בפועל מרביתם של הנכסים הם בדירוג A ומעלה).

יתרה של 1.7% מנכסי הקופה מושקעים בנכסי חוב, סחירים ולא סחירים, שאינם מדורגים, מתוכם רק 0.3% הם לא סחירים חסרי בטחונות. נכס שאינו מדורג ובמיוחד חסר בטוחות ייבחן באופן קפדני ע"י הקופה ותבוצע בו השקעה תוך מתן תשומת לב בין היתר לתשואה הגלומה בנכס (המפצה על הסיכון), תימחור השוק המשקף את איתנות המנפיק (בנכסים סחירים) או קבלת חו"ד וסקירות ספציפיות על המנפיק או הלווה הלא סחיר, בעיקר כאשר המנפיק או הלווה אינו מוסד בנקאי.

עם זאת, חשוב להדגיש כי מתן דירוג ע"י חברת דירוג אינו ערובה מוחלטת ליכולת החזר של החוב, אלא נועדה להוות אינדיקציה באשר להסתברות לאי החזר החוב. דוגמא לכך ניתן לראות בנכסים מגובי הלוואות מסוג משכנתאות בארה"ב, אשר דורגו בדירוגים גבוהים, ולמרות זאת סבלו מכשלים חמורים בהחזר, עקב המשבר הפיננסי שפרץ בארה"ב.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ג. סיכוני שוק

סיכוני השוק קשורים בשחיקה הפוטנציאלית בערכם של נכסי הקרן בשל שינויים בלתי צפויים במחירי השוק. שינויים אלו יכולים להיגרם ע"י מספר משתנים כגון שינויים בשיעורי הריבית, שינויים בשיערי החליפין המשפיעים על שיערי הניירות הצמודים במישרין או בעקיפין לאותו שער, שיעורי האינפלציה אשר יכולים לשנות ערך ההצמדה של הנכס וכד'. להלן פירוט ההשקעות באחוזים מנכסי הקופה לפי סוגי ההצמדה לתאריך המאזן:

סוג הנכס	ללא הצמדה	צמוד למדד	במט"ח או צמוד למט"ח
2007			
מזומנים ושוי מזומנים	7.5	---	0.2
אג"ח	7.5	34.9	15.7
מניות וני"ע אחרים	<u>14.3</u>	<u>0.3</u>	<u>19.6</u>
סה"כ	29.3	35.2	35.5
2006			
מזומנים ושוי מזומנים	9.5	---	2.1
אג"ח	9.5	31.3	14.4
מניות וני"ע אחרים	<u>20.8</u>	---	<u>12.4</u>
סה"כ	39.8	31.3	28.9

סוג הנכס וסוג ההצמדה של הנכס מאפיינים רבים מסיכוני השוק הגלומים בו. כך למשל, לשווי איגרות החוב קשר ברור לשינויים בשיעורי הריבית. גם למח"מ (משך החיים הממוצע) של אגרות החוב וסוג הצמדה של האיגרת קשר ישיר לחשיפה לשינויי הריבית. נהוג אף לייחס קשר לתנודות בשווקי המניות עם שינויים בשיעורי הריבית.

ככל שאורך חיי האיגרת נמוך יותר ותשלומי החזר נעשים קרוב יותר לתקופת ההנפקה – לדוגמא: החזר קרן + ריבית, לעומת החזר ריבית בלבד וקרן בסוף התקופה, מח"מ האיגרת מתקצר וכך גם החשיפה לסיכונים הנובעים משינויי הריבית.

בנוסף יש להתחשב בסוג הריבית – מדדית, שיקלית (לא צמודה) או מטחי"ת אשר לכל אחת מהן מרכיבי חשיפה שונים כגון שיעור שע"ח לגבי ריבית מטחי"ת, או שיעור האינפלציה לגבי הריבית המדדית.

דוגמא נוספת היא שינוי בשווי הנכסים הנובע משינוי באחד או יותר מבסיסי ההצמדה השונים בהם משקיעה הקופה את נכסיה והסיכון שבסיס הצמדה אחד או יותר ישאר חשוף לעומת בסיסי ההצמדה האחרים כתוצאה מהתרחשויות מקרו כלכליות. לדוגמא, במקרה של עליית ריבית בתוספת אינפלציה נמוכה ישנה חשיפה של המגזר הצמוד לשחיקה בערך הנכסים וההפך, ואילו עלייה בשע"ח של הדולר תגרום לעלייה במגזר הצמוד מט"ח ובעקיפין גם הצמוד.

ועדת ההשקעות של הקופה מתעדכנת באופן שוטף בישיבותיה בהתפתחויות הכלכליות כגון שינויים בשיעורי הריבית, שיערי החליפין, האינפלציה, השפעת אירועים חריגים וכד' ומשתדלת להשקיע את נכסיה או לערוך התאמות בהם (הגדלת מגזר הצמדה כלשהו הגדלת או הקטנת המח"מ של הנכסים וכו') לפי המגזרים הנותנים את התשואה העדיפה בהתאם להתפתחויות ותוך התחשבות בשיקולי טווח בינוני או ארוך וכן במגבלות שונות כגון מגבלות סחירות, עמלות, וכד'. נכון לתאריך המאזן, רכיב ההצמדה העיקרי בו מושקעים נכסי הקופה הוא הרכיב צמוד המט"ח (35.4%). לאור החשיפה הגבוהה למט"ח עקב ההשקעות הרבות בחו"ל, נוקטת הקופה באסטרטגיות שונות להגנה מפני ירידת שער הדולר ובעיקר ע"י שימוש בנגזרים.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

סקירת ההנהלה לדוחות הכספיים לשנת 2007

6. דוח ניהול סיכונים בהשקעות (המשך):

ד. סיכונים תפעוליים ומשפטיים

סיכונים תפעוליים ומשפטיים הם סיכונים הנובעים מנזקים היכולים להיגרם לעמיתי הקופה עקב כוח עליון, טעויות בתום לב בתפעול השוטף של הקופה או עקב נזקים שנגרמו בזדון או בעקבות רשלנות ע"י צדדים הקשורים במישרין או בעקיפין לתפעול הקופה או לניהולה. דוגמא לנזקים היכולים להיגרם ע"י כוח עליון היא נזק למערכות המחשב עקב אסון טבע. טעות בתום לב יכולה להיגרם, למשל, עקב טעות בחישובים השונים בקופה או בשערוך נכסים המביא לחלוקת רווח שגוי ואילו טעות בזדון יכולה להיות, לדוגמא, מעילה בכספי הקופה ע"י גורם כלשהו. סיכון תפעולי גורר סיכון משפטי שמשמעותו עלולה להיות חבות כספית או אחרת עקב התממשות הסיכון. כדי לצמצם את מידת החשיפה לסיכונים אלו מנהלת הקופה את כספיה בחשבונות נפרדים ומקיימת נהלי בקרה על חשבונות אלו (התאמת בנקים, הרשאות חתימה וכד') כמו כן, יש לקופה מערכי גיבוי לכל הנתונים השוטפים המנוהלים אצלה או אצל מנהל התפעול. בנוסף, מונה מבקר פנימי העורך ביקורת שוטפת על פעילות הקופה במהלך השנה, ומציג את ממצאיו לוועדת הביקורת והדירקטוריון.

כדי לצמצם את הסיכונים המשפטיים עורכת הקופה ביטוח אחריות מקצועית לכיסוי חבותה בשל מעשה או מחדל רשלני כלפי עמיתה. כמו כן קיים יועץ משפטי הנותן שירותים משפטיים ומנחה בהתאם להוראות החוקיות במידת הצורך.

7. שונות:

1. הקופה אינה נותנת הלוואות לעמיתה.
2. הקופה אינה מבטחת את עמיתה.
3. לא הוטלו קנסות על הקופה בשנת הדוח.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיזויים

דו"ח ההנהלה על אחריותה לדו"ח השנתי

הדו"ח השנתי, הוכן על ידי הנהלת החברה המנהלת את קופת הגמל והיא אחראית לנאותות הדו"ח.

דו"ח זה כולל, דו"חות כספיים הערוכים בהתאם לעקרונות חשבונאים מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו, מידע נוסף הערוך בהתאמה להם וכן מידע אחר.

הדו"חות הכספיים הנ"ל, נידונו בישיבת הדירקטוריון מיום: _____ ואושרו על ידו באותו תאריך.

כדי להבטיח את נאותות הדיווח הכספי של קופת הגמל, מקיימת הנהלת הקופה מערכת בקרה פנימית מקיפה שמטרתה להבטיח כי כל העסקות הנעשות על ידי קופת הגמל נערכות על פי הרשאות נאותות וכי נכסי הקופה מוגנים, שלמותם מובטחת והרשומות החשבונאיות מהוות בסיס מהימן לעריכת הדו"חות הכספיים. מערכת הבקרה הפנימית מוגבלת מטבעה בכך, שאין היא מעניקה ביטחון מוחלט אלא בטחון סביר בלבד לגבי יכולתה לגלות ולמנוע טעויות ופעולות חריגות. העיקרון של הביטחון הסביר מבוסס על ההכרה, כי ההחלטה לגבי כמות המשאבים שתושקע בהפעלתם של אמצעי הבקרה חייבת מטבע הדברים לקחת בחשבון את התועלת שתצמח מהפעלתם של אמצעים אלה.

דירקטוריון החברה המנהלת את הקופה, שהינו אחראי לעריכת הדו"חות הכספיים ולאישורם, קובע את המדיניות החשבונאית ומפקח על יישומה וכן קובע את מבנה מערכת הבקרה הפנימית ומפקח על תפקודה. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של הקופה במסגרת המדיניות שנקבעה ע"י הדירקטוריון. הדירקטוריון באמצעות ועדותיו, מקיים מפגשים שוטפים עם הנהלת הקופה וכן עם המבקר הפנימי ועם רואי החשבון של הקופה במטרה לסקר את היקף עבודתם ואת תוצאותיה.

ה.ה. עופר קירו רואה החשבון המבקר של הקופה, ערך ביקורת של הדו"חות הכספיים השנתיים של קופת הגמל, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, שמטרתה לאפשר לו לחוות את דעתו באיזו מידה משקפים דו"חות אלה, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים וכללי הדיווח שנקבעו בהוראות הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון ובהנחיותיו את מצבה הכספי של קופת הגמל ואת תוצאות פעולותיה. דיווחו של רואה החשבון המבקר מצורף לדו"חות הכספיים השנתיים.

כמו כן, המידע בדו"ח הדירקטוריון ובסקירת ההנהלה (להלן - המידע הנלווה) נמסר לעיונו של רואה החשבון המבקר על מנת שיוכל להודיע אם קיימת אי התאמה מהותית בין המידע בדו"חות הכספיים לבין המידע הנלווה, או אם המידע הנלווה כולל מידע שבאופן מהותי אינו תואם ראיות או מידע אחר שהגיעו לידיעת רואה החשבון במהלך הביקורת. לא נתקבלה הודעה כאמור מרואה החשבון.

רואה החשבון המבקר לא נקט לצורך זה נהלי ביקורת נוספים על אלה שהיה חייב לנקוט לצורך ביקורת הדו"חות הכספיים.

יו"ר דירקטוריון קופת הגמל:

קלמן שחם (חתימה)

מנהל קופת הגמל (והאחראי הבכיר על תחום הכספים):

אשר דורון (חתימה)

תאריך אישור הדו"ח:

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

הצהרה (Certification)

אני, אשר דורון, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים (להלן: "קופת הגמלי") לשנת 2007 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקרות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכך-
 - (א) קבענו בקרות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
 - (ב) הערכנו את היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקרות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
 - (ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

<hr/>	<hr/>	<hr/>
חתימה	אשר דורון - מנכ"ל שם ותפקיד	תאריך

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

הצהרה (Certification)

אני, גלעד אלטשולר, מצהיר כי:

1. סקרתי את הדוח השנתי של אלטשולר שחם מרכזית לפיצויים (להלן: "קופת הגמל") לשנת 2007 (להלן: "הדוח").
2. בהתבסס על ידיעתי, הדוח איננו כולל כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בו מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בו, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופה המכוסה בדוח.
3. בהתבסס על ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוח משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות והשינויים בזכויות העמיתים של קופת הגמל לימים ולתקופות המדווחים בדוח.
4. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו אחראים לקביעתם ולקיומם של בקורות ונהלים לצורך גילוי הנדרש בדוח של קופת הגמל; וכך-
(א) קבענו בקורות ונהלים כאלה, או גרמנו לקביעתם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים כאלה, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לקופת הגמל, מובא לידיעתנו על ידי אחרים בחברה המנהלת, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוח;
(ב) הערכנו את היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי של קופת הגמל והצגנו את מסקנותינו לגבי היעילות של הבקורות והנהלים לגבי הגילוי, לתום התקופה המכוסה בדוח בהתבסס על הערכתנו; וכך-
(ג) גילינו בדוח כל שינוי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי שאירע במהלך התקופה המכוסה בדוח שהשפיע באופן מהותי, או סביר שצפוי להשפיע באופן מהותי, על הבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
5. אני ואחרים בחברה המנהלת המצהירים הצהרה זו גילינו לרואה החשבון המבקר, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של הדירקטוריון של החברה המנהלת, בהתבסס על הערכתנו העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל:
(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על דיווח כספי, אשר סביר שצפויים לפגוע ביכולתה של החברה המנהלת לרשום, לעבד, לסכם ולדווח על מידע כספי הנוגע לקופת הגמל; וכך-
(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורבת ההנהלה או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית של החברה המנהלת על דיווח כספי הנוגע לקופת הגמל.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

גלעד אלטשולר - האחראי

על תחום הכספים

שם ותפקיד

חתימה

תאריך

עופר קירו – רואה חשבון

דוח המבקר לעמיתים של אלטשולר-שחם קופה מרכזית לפיצויים בניהול אלטשולר-שחם קופות גמל בע"מ

ביקרתי את המאזנים המצורפים של אלטשולר-שחם קופה מרכזית לפיצויים (להלן - "הקופה") לימים 31 בדצמבר 2007 ו-2006 ואת דוחות הכנסות והוצאות ואת הדוחות על השינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שנסתיימו באותו תאריך. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של אלטשולר-שחם קופות גמל בע"מ (להלן - "החברה"). אחריותי היא לחוות דעה על הדוחות הכספיים בהתבסס על ביקורתי.

ערכתי את ביקורתי בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון) התשל"ג - 1973, על פי תקנים אלה נדרש ממני לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מטעה מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבוונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אני סבור שביקורתי מספקת בסיס נאות לחוות דעתי.

לדעתי, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי החשבוונאות המקובלים לגבי קופות גמל והנחיות אגף שוק ההון שבמשרד האוצר, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של הקופה לימים 31 בדצמבר 2007 ו-2006 ואת תוצאות פעילותה והשינויים בזכויות העמיתים לכל אחת מהשנים שנסתיימו באותו תאריך.

כמוסבר בביאור 1 הדוחות הכספיים הנ"ל מוצגים בסכומים מדווחים בהתאם לתקני חשבוונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבוונאות ולכללים שנקבעו על ידי אגף שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר.

עופר קירו
רואה חשבון

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

מאזנים בערכים מדווחים

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>	<u>נכסים</u>
<u>2006</u>	<u>2007</u>		
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
			השקעות
			מזומנים ושווי מזומנים:
7,511	11,537		מזומנים בבנקים
1,704	-		פיקדונות קצרי מועד בבנקים
<u>9,215</u>	<u>11,537</u>		
			ניירות ערך סחירים:
17,573	28,285	4	אגרות חוב ממשלתיות
15,184	43,007	4	אגרות חוב קונצרניות
25,799	45,614	6,7	מניות וניירות ערך אחרים
<u>58,556</u>	<u>116,906</u>		
			ניירות ערך בלתי סחירים:
*10,624	15,257	5	אגרות חוב קונצרניות
*1,068	5,190	8	מניות וניירות ערך אחרים
<u>11,692</u>	<u>20,447</u>		
26	99	9	ריבית ודיבידנד לקבל בגין השקעות
<u>79,489</u>	<u>148,989</u>		סך כל הנכסים
			זכויות עמיתים והתחייבויות
79,390	147,347		זכויות העמיתים
99	1,642	10	זכאים ויתרות זכות
<u>79,489</u>	<u>148,989</u>		סך כל זכויות העמיתים והתחייבויות

* סווג מחדש.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אשר דורון - מנכ"ל
אלטשולר שחם קופות
גמל בע"מ

קלמן שחם - יו"ר
דירקטוריון אלטשולר שחם
קופות גמל בע"מ

תאריך אישור הדוחות
הכספיים

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

דוחות הכנסות והוצאות בערכים מדווחים

<u>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>		<u>ביאור</u>
<u>2006</u> באלפי ש"ח	<u>2007</u> באלפי ש"ח	
		<u>הכנסות (הפסדים) מההשקעות</u>
304	(339)	ממזומנים ושווי מזומנים:
		מניירות ערך סחירים:
1,800	1,603	אגרות חוב ממשלתיות
913	815	אגרות חוב קונצרניות
<u>3,459</u>	<u>7,959</u>	מניות וניירות ערך אחרים
6,172	10,377	
		מניירות ערך בלתי סחירים:
* 220	1,820	אגרות חוב קונצרניות
* 33	1,352	מניות וניירות ערך אחרים
<u>253</u>	<u>3,172</u>	
6,729	13,210	<u>סה"כ הכנסות (הפסדים) מההשקעות:</u>
		<u>הוצאות</u>
944	1,392	11 דמי ניהול
139	249	12 עמלות ניירות ערך סחירים
31	104	15 הוצאות מס אחרות
<u>1,114</u>	<u>1,745</u>	סך כל ההוצאות:
<u>5,615</u>	<u>11,465</u>	<u>סה"כ הכנסות נטו</u>

* סווג מחדש.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

דוחות על השינויים בזכויות העמיתים בערכים מדווחים

<u>2006</u>	<u>2007</u>	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
48,208	79,390	זכויות העמיתים ליום 1 בינואר של השנה
		צבירה:
13,448	48,522	הפרשות לפיצויים בחשבונות מעבידים
4,367	3,580	תשלומים לפיצויים
20,692	17,754	העברת זכויות עמיתים:
(4,206)	(6,204)	העברת זכויות אל הקופה
<u>16,486</u>	<u>11,550</u>	העברת זכויות מהקופה
		סה"כ העברת זכויות נטו לקופה
25,567	56,492	סה"כ צבירה נטו
5,615	11,465	הכנסות נטו
<u>79,390</u>	<u>147,347</u>	זכויות העמיתים ל – 31 בדצמבר של השנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 1 – כללי **א. קופת הגמל:**

קופת הגמל "אלטשולר-שחם קופת מרכזית לפיצויים", הינה קופת גמל מאושרת על פי חוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל) התשס"ה – 2005. הקופה מנוהלת ע"י אלטשולר-שחם קופות גמל בע"מ. הקופה החלה לקבל הפקדות מעמיתים בחודש יולי 2003. החברה המנהלת התקשרה עם בנק הבינלאומי הראשון בע"מ לצורך קבלת שירותים פיננסיים ואדמיניסטרטיביים עבור הקופה.

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית

1. הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בקופות הגמל ובהתאם להנחיות אגף שוק ההון ביטוח וחסכון שבמשרד האוצר ותקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל) התשכ"ד - 1964.

2. הפסקת ההתאמה של הדוחות הכספיים:

א. הקופה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם לתקנים 12 ו-17 של המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית וחוזר 2004/3. בהתאם לחוזר זה הופסקה ההתאמה של דוחות כספיים של קופות הגמל לאינפלציה החל מיום 1 בינואר 2004.

ב. הקופה ערכה את דוחותיה הכספיים בעבר על בסיס העלות ההיסטורית המותאמת למדד המחירים לצרכן. הסכומים המותאמים, כאמור, שנכללו בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2003 (מועד המעבר) שימשו נקודת מוצא לדיווח הכספי הנומינלי החל מיום 1 בינואר 2004. תוספות שבוצעו במהלך השנה נכללו בערכים נומינליים.

ג. הגדרות בדוחות אלו:

סכום מותאם – סכום נומינלי היסטורי שהותאם למדד חודש נובמבר 2003 בהתאם להוראות אגף שוק ההון ולפי האמור להלן.

סכום מדווח – סכום מותאם למועד המעבר, בתוספת סכומים בערכים נומינליים, שנוספו לאחר מועד המעבר ובניכוי סכומים שנגרעו לאחר מועד המעבר. גריעת הסכומים לאחר תאריך המאזן מתבצעת בערכים נומינליים היסטוריים, בסכומים מותאמים למועד המעבר או בשילוב של ערכים נומינליים היסטוריים ומותאמים למועד המעבר לפי העניין.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיזויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 1 – כללי (המשך)

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. שיטת הדיווח בדוחות הכספיים ככלל היא לפי בסיס מצטבר, למעט האמור בסעיף 4 להלן.
4. תקבולים והעברות לקופה ותשלומים והעברות מהקופה נכללים במסגרת החשבונות של זכויות העמיתים עם גבייתם או עם פרעונם בהתאמה, לפיכך לא יירשם במסגרת המאזן או הדוח על השינויים בזכויות העמיתים חוב שנצבר בגין סעיף זה וטרם שולם.
5. בדוחות אלו בעלי עניין, צדדים קשורים, דמי ניהול – כהגדרתם ב"תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד – 1964".

ג. גילוי ההשפעה של תקני חשבונאות חדשים בתקופה שלפני יישומם:

תקן חשבונאות מספר 29 – אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)" (להלן – תקן 29). תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן – תקני IFRS) הינם תקנים והבהרות שאומצו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים הכוללים:

- א) תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).
- ב) תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS).
- ג) הבהרות שנקבעו על ידי הוועדה לפרשנויות של תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRIC), או על ידי הוועדה שקדמה לה, לפרשנויות של תקני חשבונאות בינלאומיים (SIC).

אגף שוק ההון בחוזר גופים מוסדיים 2007-9-7 החיל את הוראות תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים על הגופים המוסדיים. הקופה תדווח לראשונה על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה לפי תקני IFRS, לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008, כאשר מועד המעבר ליישום לראשונה של תקני IFRS הינו 1 בינואר, 2007 (להלן – מועד המעבר).

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 1 – כללי (המשך)

ג. גילוי השפעה של תקני חשבונאות חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך):

לצורך המעבר תיישם הקופה את הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 1 "אימוץ לראשונה של תקני IFRS" (להלן - IFRS 1).

על פי הוראות תקן 29 והבהרה של רשות ניירות ערך (FAQ 6) על הקופה להציג מאזן פתיחה ליום 1 בינואר, 2007, מאזן ליום 31 בדצמבר, 2007 ודוח הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה באותו תאריך, כאשר הם ערוכים בהתאם לתקני IFRS. כמו כן על הקופה להציג התאמות בין דיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל לדיווח לפי תקני IFRS למועד המעבר, ליום 31 בדצמבר, 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

אימוץ התקינה הבינלאומית (IFRS) בקופה אינו מחייב התאמות בין דיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים לדיווח לפי תקני IFRS למועד המעבר, ליום 31 בדצמבר 2007 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

אי לכך ומחוסר מהותיות, לא הציגה הקופה מאזן פתיחה ליום 1 בינואר 2007, מאזן ליום 31 בדצמבר 2007 ודוח הכנסות והוצאות לשנה שהסתיימה באותו תאריך, כאשר הם ערוכים בהתאם לתקני IFRS.

ד. הערכת נכסי הקופה

1. ניירות ערך סחירים מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן.
2. ניירות ערך סחירים בחו"ל מוצגים לפי שווי השוק ליום המאזן מוכפלים בשערי החליפין היציגים.
3. אופציות וכתבי אופציות שאינן סחירות הוערכו ע"פ שווי הוגן בהתאם למודל בלק ושולס או בהתאם לציטוט שהתקבל מהמנפיק, לפי הנמוך.
4. יתרות לא סחירות שמועד פדיוןן מרגע הנפקתם נמוך מחודש אחד, כולל מזומנים – לפי היתרה בהתאם לתנאי ההצמדה והריבית שנקבעו לכל נייר מוכפל בשער החליפין היציג.
5. אגרות חוב בלתי סחירות: מוצגות בהתאם למודל שקבע הממונה על שוק ההון במשרד האוצר. לפי הוראות המודל, השווי של הנכס נקבע ע"י היוון התקבולים העתידיים בריבית המתאימה שנקבעה ע"י חברה שנבחרה לשם כך ע"י הממונה האמור, או באמצעות קבלת ציטוט מהמנפיק במקרים מסוימים.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007

ביאור 1 – כללי (המשך)

ד. הערכת נכסי הקופה (המשך)

6. קרנות השקעה – מוצגות לפי שווי הוגן בהתאם לחלקה היחסי של הקופה בשווי ההוגן של השקעות הקרן.
7. נכסים מובנים שאינם סחירים מוצגים לפי ציטוט מאורז המכשיר או מהמוסד הפיננסי מנפיק המוצר.
8. חוזים עתידיים משוערכים לפי שווי הוגן המחושב באמצעות מודל שנקבע על ידי אגף שוק ההון הלוקח בחשבון, בין היתר את שער הריבית האפקטיבית להיוון ואת הזמן הנותר עד פקיעת החוזה.
9. מניות לא סחירות – מוצגות בהתאם להערכת שווי של מומחה.

ביאור 2 - תשואות הקופה ושיעורי עליית המדד והדולר

(באחוזים)

א. נתוני תשואות הקופה

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
13.22	20.64	10.39	11.11	התשואה הנומינלית, ברוטו*
11.76	19.12	8.79	9.86	התשואה הנומינלית, נטו

ב. נתונים על עליית מדדים נבחרים

0.90	2.69	-0.29	2.79	שיעור עליית מדד המחירים לצרכן (לפי מדד ידוע)
-1.62	6.85	-8.21	(8.97)	שיעור עליית שער החליפין של דולר ארה"ב
				* לפני ניכוי דמי ניהול ואחרי ניכוי עמלות

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 3 - נכסים לפי בסיס הצמדה

	נכסים בחו"ל	ללא תנאי הצמדה	מטבע חוץ או בהצמדה לו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
סך הכל					31 בדצמבר 2007
11,537	-	11,206	331	-	מזומנים ושוי מזומנים
					ניירות ערך סחירים:
28,285	-	9,912	-	18,373	איגרות חוב ממשלתיות
43,007	21,879	1,309	1,517	18,302	איגרות חוב קונצרניות
45,614	24,931	20,683	-	-	מניות וניירות ערך אחרים
<u>116,906</u>	<u>46,810</u>	<u>31,904</u>	<u>1,517</u>	<u>36,675</u>	
					ניירות ערך בלתי סחירים:
15,257	-	-	-	15,257	איגרות חוב קונצרניות
5,190	1,982	385	2,304	519	מניות וניירות ערך אחרים
<u>20,447</u>	<u>1,982</u>	<u>385</u>	<u>2,304</u>	<u>15,776</u>	
99	-	52	-	47	ריבית ודיבידנד לקבל בגין השקעות
<u>148,989</u>	<u>48,792</u>	<u>43,547</u>	<u>4,152</u>	<u>52,498</u>	סך הכל נכסים
(1,488)			(1,488)		התחייבויות בגין אופציות
					31 בדצמבר 2006
9,215	---	7,544	1,671	---	מזומנים ושוי מזומנים
					ניירות ערך סחירים:
17,573	545	4,982	---	12,046	איגרות חוב ממשלתיות
15,184	9,139	2,566	1,246	2,233	איגרות חוב קונצרניות
<u>25,799</u>	<u>9,568</u>	<u>16,231</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	מניות וניירות ערך אחרים
58,556	19,252	23,779	1,246	14,279	
					ניירות ערך בלתי סחירים:
10,624	-	---	---	10,624	איגרות חוב קונצרניות
<u>1,068</u>	<u>698</u>	<u>270</u>	<u>100</u>	<u>---</u>	מניות וניירות ערך אחרים
11,692	698	270	100	10,624	
<u>26</u>	<u>8</u>	<u>18</u>	<u>---</u>	<u>---</u>	ריבית לקבל בגין השקעות
<u>79,489</u>	<u>19,958</u>	<u>31,611</u>	<u>3,017</u>	<u>24,903</u>	סך הכל נכסים
(97)			(97)		התחייבויות בגין אופציות

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 4 – איגרות חוב סחירות

<u>2006</u>	<u>31 בדצמבר</u>	<u>2007</u>	א. ההרכב:
			איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
			אגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ:
447		-	מלווה קצר מועד
16,581		28,285	אגרות חוב ממשלתיות*
17,028		28,285	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בארץ
545		-	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות בחו"ל
17,573		28,285	סה"כ איגרות חוב ממשלתיות סחירות:
			אגרות חוב קונצרניות סחירות:
			אגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ:
5,361		20,136	בלתי ניתנות להמרה
684		992	ניתנות להמרה
6,045		21,128	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות בארץ
9,139		21,879	אגרות חוב סחירות בחול בלתי ניתנות להמרה
15,184		43,007	סה"כ איגרות חוב קונצרניות סחירות
32,757		71,292	סה"כ איגרות חוב סחירות
---		335	*סה"כ איגרות חוב שהושאלו

<u>31 בדצמבר</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>		<u>31</u>	
<u>סך הכל</u>	<u>סך הכל</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות להמרה</u>	<u>אגרות חוב קונצרניות לא להמרה</u>	<u>אגרות חוב ממשלתיות</u>	
					ב. מח"מ (בשנים):
4.76	8.28	-	6.80	8.48	בלתי צמודות
13.07	11.47	3.85	6.84	16.23	צמודות למדד
<u>4.33</u>	<u>3.66</u>	<u>3.11</u>	<u>3.66</u>	-	צמודות למט"ח
<u>8.24</u>	<u>10.47</u>	<u>3.83</u>	<u>5.10</u>	<u>13.52</u>	מח"מ ממוצע
					ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון (באחוזים):
6.65	6.63	-	9.38	6.27	בלתי צמודות
4.42	4.63	7.20	5.53	3.64	צמודות למדד
<u>5.94</u>	<u>7.97</u>	<u>15.18</u>	<u>7.96</u>	-	צמודות למט"ח
<u>5.44</u>	<u>5.17</u>	<u>7.39</u>	<u>6.98</u>	<u>4.56</u>	סה"כ

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 5 – איגרות חוב בלתי סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
		א. ההרכב:
		<u>אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות</u>
		אגרות חוב קונצרניות בלתי סחירות בארץ:
		בלתי ניתנות להמרה
10,624*	12,818	
-	2,439	בלתי ניתנות להמרה
<u>10,624</u>	<u>15,257</u>	סה"כ אגרות חוב בלתי סחירות
		* סווג מחדש.
		ב. מח"מ (בשנים):
9.48	6.97	צמודות למדד
<u>5.39</u>	-	צמודות למט"ח
<u>9.29</u>	<u>6.97</u>	
		ג. התשואה הממוצעת המשוקללת לפדיון (באחוזים):
5.63	5.67	צמודות למדד
<u>7.70</u>	-	צמודות למט"ח
<u>5.73</u>	<u>5.67</u>	

ביאור 6 – מניות סחירות

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
		א. ההרכב:
16,123	20,455	מניות בארץ*
<u>7,212</u>	<u>24,369</u>	מניות בחו"ל
<u>23,335</u>	<u>44,824</u>	סה"כ מניות סחירות
-	425	* סה"כ מניות שהושאלו

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 7 – ניירות ערך אחרים סחירים

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	א. ההרכב:
		ניירות ערך אחרים סחירים בארץ:
70	212	כתבי אופציות (Warrants)
<u>38</u>	<u>16</u>	אופציות
108	228	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בארץ
		ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>2,356</u>	<u>562</u>	תעודות סל
2,356	562	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים בחו"ל
<u>2,464</u>	<u>790</u>	סה"כ ניירות ערך אחרים סחירים
		ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:
(3,749)	-	חשיפה למט"ח באמצעות אופציות שקל/מט"ח במונחי דלתא (באלפים):
(115)	(230)	חשיפה באמצעות אופציות בישראל, שאינן מטבע במונחי דלתא (באלפים):
1,704	769	סך הביטחונות שניתנו ע"י הקופה בגין השקעה באופציות (באלפים):

ביאור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	א. ההרכב:
		מניות וניירות ערך אחרים בארץ:
-	314	מניות
144	10	כתבי אופציות (Warrants)
100	2,304	אופציות
126	61	קרנות השקעה
-	519	חוזים עתידיים
<u>370</u>	<u>3,208</u>	סה"כ מניות וניירות ערך בארץ

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 8 – מניות וניירות ערך אחרים בלתי סחירים (המשד):

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
		מניות וניירות ערך בחו"ל:
*501	1,982	נכסים מובנים
185	-	קרנות השקעה
12	-	אופציות
<u>698</u>	<u>1,982</u>	סה"כ מניות וניירות ערך בחו"ל
<u>1,068</u>	<u>5,190</u>	סה"כ מניות וניירות ערך בלתי סחירים

* סווג מחדש.

ב. פרטים לגבי ההשקעה בנכסים נגזרים:

-	(20,296)	חשיפה למט"ח באמצעות אופציות שקל/מט"ח במונחי דלתא (באלפי ש"ח):
-	175	חשיפה באמצעות עסקאות עתידיות שאינן שקל/מט"ח (באלפים):

ביאור 9 – ריבית ודיוודנד לקבל

<u>31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	הרכב:
-	47	ריבית לקבל
<u>26</u>	<u>52</u>	דיוודנד לקבל
<u>26</u>	<u>99</u>	סה"כ ריבית ודיוודנד לקבל

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 10 – זכאים ויתרות זכות

<u>31 בדצמבר</u>		ההרכב:
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
-	113	משיכות יתר עו"ש מט"ח
97	1,488	זכאים בגין אופציות
2	4	זכאים בגין דמי ניהול
-	37	מס הכנסה
<u>99</u>	<u>1,642</u>	סה"כ זכאים ויתרות זכות

ביאור 11 – דמי ניהול

הקופה משלמת דמי ניהול לאלטשולר - שחם קופות גמל בע"מ. שיעור דמי הניהול שנגבה מחשבונות העמיתים אחיד לכולם.
הקופה רשאית לגבות דמי ניהול בשיעור שנתי מקסימלי של 2% בהתאם לתקנונה. הקופה גבתה בשנת הדוח דמי ניהול כמפורט להלן:

<u>דמי ניהול אפקטיביים שנתיים ביחס ליתרה החודשית הממוצעת</u>	<u>דמי ניהול שנתיים</u>	<u>דמי ניהול</u>	
		<u>2006</u>	<u>2007</u>
אחוזים	אחוזים	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1.14	1.70	944	1,392

ביאור 12 - עמלות

<u>31 בדצמבר</u>		עמלות ניירות ערך סחירים:
<u>2006</u>	<u>2007</u>	
121	248	עמלות קניה ומכירה
18	1	עמלות ניהול חיצוני
<u>139</u>	<u>249</u>	סך הכל עמלות ניירות ערך סחירים
0.1	0.1	פירוט שיעורי העמלות המשולמים ע"י הקופה:
0.05	0.05	עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בארץ
0.025	0.025	עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בארץ
2.5 ש"ח	2.5 ש"ח	עמלה בגין קנייה ומכירה של מק"מ
+0.1 עמלת סוכן	+0.1 עמלת סוכן	עמלה בגין קנייה ומכירה של אופציות
+0.1 עמלת סוכן	+0.1 עמלת סוכן	עמלה בגין קנייה ומכירה של מניות בחו"ל
---	---	עמלה בגין קנייה ומכירה של אג"ח בחו"ל
---	---	עמלת דמי שמירת ניירות ערך
---	---	עמלה בגין עסקה בקסטודיאן

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 13 – השקעות מהותיות

כהשקעה מהותית נחשבת השקעה במנפיק אחד או בתאגיד אחד ע"י השקעה במניותיו (או בתעודות המקנות זכויות לרכישת מניות), אגרות חוב שהנפיק לרבות כתבי התחייבות ושטרי הון, יחידות של קרנות משותפות שהנפיק, כתבי אופציה ומתן הלוואות כולם ביחד או כל אחד לחוד בגובה העולה על 5% מנכסי הקופה. נכון לתאריך המאזן אין לקופה השקעות מהותיות.

ביאור 14 – בעלי עניין

אלטשולר-שחם קופות גמל בע"מ:

הקופה משלמת דמי ניהול לחברת הניהול הרשומה לעיל, בשיעור 1.7% שנתי כמפורט בביאור 11. היתרות במאזן וההוצאות הנובעים מדמי הניהול ששולמו לחברה הם כדלקמן:

<u>היתרה הגבוהה ביותר בשנת</u>		<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	
105	209	2	4	1. זכאים
		<u>שנת 2006</u>	<u>שנת 2007</u>	
		944	1,392	2. דמי ניהול ששולמו

ביאור 15 – מס על הכנסה

בהתאם להוראות מס הכנסה, הקופה מנכה מס מהריבית על אחזקותיה באגרות החוב הצמודות המהוות הכנסה לפי סעיף 3(ח) לפקודת מס הכנסה. ומרווח שנצבר על ניירות ערך זרים עד 31/12/04. ההכנסה מריבית והמס המנוכה בגינה מתייחסת לתקופה בה הוחזקו אגרות החוב שלא על ידי קופת הגמל.

בשנת 2007 מתייחסות כל הוצאות המס של הקופה לניכוי במקור שבוצע בחו"ל בגין דיבידנד ורווחים מניירות ערך זרים (2006- זהה).

אלטשולר-שחם מרכזית לפיזויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 16 – שינויי חקיקה

בשנת הדוח המשיכה מגמתם של מוסדות הרגולציה ובעיקר אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, להסדרה והמשך חקיקה נמרצת בענף הגמל. בשנת הדוח פורסמו מספר רב של הנחיות ממונה (חוזרים), תיקוני חקיקה, תיקוני תקנות וכן קיימות עוד הצעות רבות שטרם יושמו. רובן של ההנחיות מתייחסות לגופים המוסדיים ובכלל זה גם לחברות מנהלות של קופות הגמל וקופות הגמל שבניהולן. בין השינויים הבולטים ניתן למנות את הבאים:

א. תיקוני חקיקה:

- תיקון 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים קופות גמל (ראה פירוט בביאור 17).
- תיקון 153 לפקודת מס הכנסה (נכנס לתוקף מ-1/1/07) – התיקון כולל בין היתר: התאמת הפקודה לתיקון 3 התשס"ה לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופת גמל), הגדלה של מרכיב ההפקדה המקסימלית בקופת גמל לתגמולים המזכה בהטבות המס, ביטול אפשרות קבלת הטבות בגין הפקדה בקופת גמל לתגמולים עבור הורים וילדים קטינים, הגדרת עמית מוטב ועמית יחיד ועוד.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דירקטוריון וועדותיו) 2007 – כולל הסדרת הרכב הדירקטוריון של גוף מוסדי, כשירותו, הנושאים שבסמכותו לטפל, חובת נוכחות, הועדות ותפקידיהן וכד'.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח)(דינים וחשבונות כספיים) 2007 – החיל את חובת הדיווח הרבעוני על חברות מנהלות של קופות גמל.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (אגרה שנתית לחברה מנהלת), התשס"ז – קובע אגרה שנתית שעל חברה מנהלת לשלם עבור כל קופת גמל שבניהולה.
- תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (הפחתה של סכומי העיצום הכספי) 2007 – קריטריונים להפחתה בסכומי העיצומים הכספיים המוטלים מכח חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים.

ב. חוזרי ממונה:

- ישום החוזר בדבר החלת חובת קיום סקר סיכונים מעילות והנאות בגופים מוסדיים.
- ישום החוזר בדבר ניהול סיכונים אבטחת מידע בגופים מוסדיים. החוזר מחייב את פעילות ההנהלה לקיום נהלים ובקורות לאבטחת מידע בהתאם להוראות שנכללו בו.
- ישום החוזר בדבר הנהל לאופן עבודת הדירקטוריון וועדותיו ובכלל זה חובת קיום נהלים, קביעת מסי ישיבות מינימלי, אופן הישיבה, תיעוד, ישיבות לא פרונטליות וכד'.
- שליחת דיווח רבעוני לעמיתים החל מרבעון השני של שנת הדיווח.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים מדווחים)

ביאור 16 – שינויי חקיקה (המשד)

ב. חוזרי ממונה (המשד):

- דיווח על התשואה היומית והשבועית של קופת הגמל (החל מאפריל 2007) במסגרת הדיווח החודשי למשרד האוצר.
- מערך הביקורת הפנימית בגוף מוסדי – כולל הסדרה נרחבת של מעמד הביקורת הפנימית, קיום נהלים, דרישות מקצועיות, קיום סקר סיכונים וכן, החל מ-2008, חובת קיום של מינימום שעות ביקורת בגוף מוסדי (למעט גופים המנהלים היקף נמוך מ-5 מיליארד ₪ ובהתאם לתנאים שנקבעו).
- מידע נדרש באתר אינטרנט של גוף מוסדי – כולל חובת מתן אפשרות לממשק אישי לכל עמית לחשבונו.
- אחריות ההנהלה על הבקרה הפנימית על דיווח כספי – יישום כללי סעיף 404 לחוק "סרבנס אוקסלי" על הגופים המוסדיים.
- ניהול סיכונים אשראי אגב פעילות השקעות – הסדרת ניהול נכסי אשראי במסגרת השקעות של כספי העמיתים ובכלל זה קיום נהלים, מינוי ועדת אשראי, כללי פיקוח ומעקב וכד'.
- העמדת אשראי לא סחיר על ידי גופים מוסדיים - תשתית לתמיכה ניהולית, מקצועית ותפעולית – השלמת ההנחיות הקודמות וזאת בדגש על ניהול נכסי האשראי הלא סחירים בגופים המוסדיים, כולל קיום נהלים לאישור והשקעה בנכסי חוב לא סחירים, קיום מודל לדירוג פנימי, אופן הערכת הסיכונים וטיפול בחובות בעיתיים וכד'.
- דיווח עמלות המשולמות ע"י גוף מוסדי – חובת דיווח שנתית על העמלות ששילם גוף מוסדי לסוכנים ומשווקים פנסיוניים.
- הוראת ביצוע ליישום מדד Historical Simulation based Value at Risk - HS-STD (ערך בסיכון על בסיס סימולציה היסטורית) – אישור תכנה לחישוב המודל האמור למדידת רמת הסיכון של הקופה.

אלטשולר-שחם מרכזית לפיצויים

ביאורים לדוחות הכספיים

ליום 31 בדצמבר 2007
(באלפי שקלים חדשים)

ביאור 17 – אירועים לאחר תאריך מאזן

בחודש ינואר 2008 אושר בקריאה שלישית תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל).

תיקון זה מצטרף לרשימת השינויים המהותיים הרבים שבוצעו בשנים האחרונות באופן ההתנהלות והמאפיינים של מכשירי החיסכון הפנסיוני לסוגיהם. להלן תמצית עיקרי התיקון:

1. ביטול אישור קופות גמל לתגמולים – החל מ- 1/1/2008 יחשבו קופות הגמל לתגמולים כ"קופות גמל לא משלמות לקצבה" כספים שיופקדו בקופות גמל לתגמולים החל מ- 1/1/2008 יוכלו להתקבל ע"י העמית רק בגיל 60 ואילך ובאופן הבא בלבד: העברת הכסף לקופת גמל משלמות לקצבה (קרן פנסיה) וקבלת הכסף בצורת קצבה, למעט אם מגיעה לו בגין הכספים שהעביר, כולם או חלקם, או שמקבל קצבה בסכום מינימלי של 3,850 ₪ (צמוד למדד ינואר 2008), שאז יוכל להוון את יתרת הסכום לתקבול חד פעמי.

2. ביטול האישור של קופות מרכזיות לפיצויי פיטורין: החל מ- 1/1/2008 לא יוכלו עמיתים חדשים להצטרף לקופת גמל מרכזית לפיצויי פיטורין. עמיתים קיימים בקופה מרכזית לפיצויים עד 31/12/2007 יוכלו להמשיך להפקיד כספים בקופה עד שנת 2010 כולל, עבור עובדיהם שבגינם הפרישו כספים לקופה בדצמבר 2007. החל מ- 2011 לא יתקבלו הפקדות חדשות מכל סוג לקופה מרכזית לפיצויי פיטורין.

3. הכללת כל הוראות תקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל) התשכ"ד-1964, במסגרת ההוראות שהפרתן גוררת עיצום כספי ע"פ הוראות חוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל).

לדעת הקופה, תיקון החוק האמור, ובעיקר האמור במסגרת סעיף קטן 2 לעיל, עלולים להשפיע לרעה באופן מהותי על הקופה, לאור העובדה שכלל הקופות המרכזיות לפיצויים, יהפכו בעתיד הקרוב למכשיר חיסכון הנמצא בתהליכי חיסול, אשר החל מ- 2011 ניתן יהיה רק למשוך מהם כספים צבורים אך לא להפקיד כספים חדשים. הקופה אינה יודעת לכמת את השפעת התיקון האמור על פעילותה.